

반도체
 손인준
 02)6260-2470
 sij96@heungkuksec.co.kr

(039030)

이오테크닉스

BUY(유지)

실적 증명의 영역으로

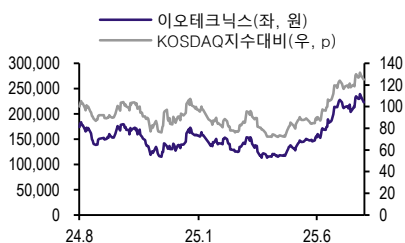
목표주가	270,000원(상향)
현재주가(08/18)	223,000원
상승여력	21.1%
시가총액	2,747십억원
발행주식수	12,320천주
52주 최고가 / 최저가	239,000 / 113,100원
3개월 일평균거래대금	25십억원
외국인 지분율	21.6%
주요주주	
성규동 (외 11인)	31.1%
Baillie Gifford Overseas Limited (외 2인)	7.4%
이오테크닉스우리스주	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-2.0	61.6	59.4	27.6
상대수익률 (KOSDAQ)	0.8	51.5	56.2	26.1

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	316	321	393	479
영업이익	31	31	88	121
EBITDA	39	37	95	129
지배주주순이익	37	43	57	86
EPS	2,973	3,478	4,675	7,135
순차입금	-194	-216	-227	-255
PER	51.4	40.0	47.7	31.3
PBR	3.4	2.9	4.3	3.8
EV/EBITDA	43.5	40.1	26.5	19.3
배당수익률	0.3	0.4	0.3	0.4
ROE	6.7	7.4	9.1	12.6
컨센서스 영업익	-	-	70	94
컨센서스 EPS	-	-	5,114	6,331

주기추이



2Q25 영업이익 서프라이즈: 반도체 장비 비중 확대

이오테크닉스의 2분기 실적은 매출액 943억원(+11%QoQ, +27%YoY), 영업이익 258억원(+78%QoQ, +293%YoY)를 기록했다. 당사 추정치 대비 매출액은 +1%, 영업이익은 +73% 상회했다. 고수익성 제품군에 해당되는 Marker, Annealing, Cutting, Debonder 등 반도체 장비 부문의 강한 수요로 인해 영업이익률이 크게 상승한 것으로 추정된다. 특히 주력 고객사의 1cm 기반 HBM4 램프업을 위한 선제적 투자가 이오테크닉스의 Annealing 및 Cutting 제품군 수요 확대에 이어진 것으로 판단된다.

하반기 외형 성장 지속, 반도체 장비 비중은 축소

이오테크닉스의 3Q25 실적은 매출액 1,021억원(+8%QoQ, +23%YoY), 영업이익 233억원(-10%QoQ, +124%YoY)으로 전망한다(영업이익 컨센서스: 189억원). 주력 고객사의 DRAM 1c 투자 수혜가 이어지며 반도체 장비 부문은 견조한 실적 흐름을 유지할 것으로 보이며, 부진했던 디스플레이 및 Macro 장비 부문의 매출도 회복이 예상된다. 다만 반도체 외 제품군의 매출 비중 증가로 인해 2분기 대비 영업이익률은 하락할 전망이다. 중장기적으론 '25년, '26년 영업이익 879억원(+182%YoY), 1,212억원(+38%YoY)으로 강한 실적 성장세가 유지될 것으로 전망한다.

이오테크닉스 TP 270,000원 상향 조정

이오테크닉스에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가를 270,000원으로 상향한다. EPS 기준 시점 변경에 따른 조정이다('26년 EPS 7,135원, 2023년 이후 평균 12MF PER 배수 37.5배 적용). 이오테크닉스의 레이저 장비 기술력에 기반한 반도체 선단 공정 전환의 수혜가 실적적으로 본격 입증되고 있다. AI 수요 강세는 선단 공정 중심의 DRAM 증설 사이클로 이어지고 있으며, 주력 고객사의 HBM 시장 점유율 회복을 위한 선제적 1cm 설비 투자가 이오테크닉스의 구조적 성장 동력으로 작용하고 있다. HBM 및 비메모리 내 레이저 풀 커팅 도입 확대, Annealing 장비의 신규 고객사 확보, Debonder 시장 침투 확대 등 다양한 중장기 성장 요인이 존재하며, 이에 대한 가시성이 점차 높아지고 있다.

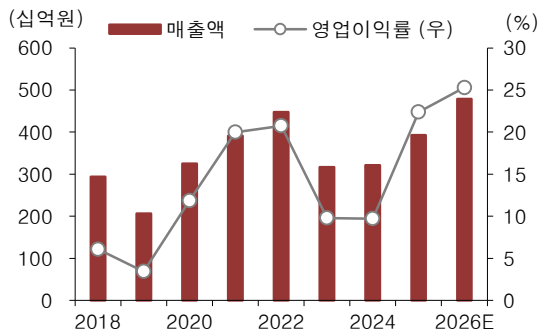
표 1 이오테크닉스 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	72.8	74.4	83.0	90.7	84.8	94.3	102.1	111.5	320.9	392.7	478.9
QoQ(%)	2%	2%	11%	9%	-6%	11%	8%	9%			
YoY(%)	-13%	-14%	12%	27%	16%	27%	23%	23%	1%	22%	22%
반도체	36.8	33.9	53.7	58.6	59.7	72.6	72.4	72.7	182.9	277.3	341.0
Marker	25.8	23.8	37.7	41.1	41.5	41.7	42.7	43.0	128.4	168.8	178.9
Annealing	6.4	5.9	9.4	10.3	11.0	16.5	16.5	16.5	32.1	60.5	104.5
Cutting	4.5	4.2	6.6	7.2	7.2	14.4	13.2	13.2	22.5	48.0	57.6
PCB	12.1	10.9	13.5	11.6	5.9	5.9	5.9	6.5	48.1	24.3	26.8
디스플레이	6.4	11.2	7.5	10.2	8.5	4.2	6.4	12.7	35.3	31.8	33.4
Macro	1.0	0.8	0.7	0.7	0.3	0.3	3.0	5.0	3.2	8.6	9.5
기타	16.6	17.6	7.5	9.7	10.4	11.2	14.5	14.5	51.4	50.6	68.2
매출총이익	19.5	22.0	24.2	23.2	27.7	37.7	38.7	39.5	89.0	143.7	181.4
QoQ(%)	3%	13%	10%	-4%	19%	36%	3%	2%			
YoY(%)	-19%	-16%	35%	23%	42%	71%	60%	70%	2%	61%	26%
매출총이익률	27%	30%	29%	26%	33%	40%	38%	35%	28%	37%	38%
영업이익	5.5	6.6	10.4	8.6	14.5	25.8	23.3	24.2	31.2	87.9	121.2
QoQ(%)	-26%	18%	59%	-17%	67%	78%	-10%	4%			
YoY(%)	-42%	-40%	253%	16%	161%	293%	124%	180%	1%	182%	38%
영업이익률	8%	9%	13%	10%	17%	27%	23%	22%	10%	22%	25%

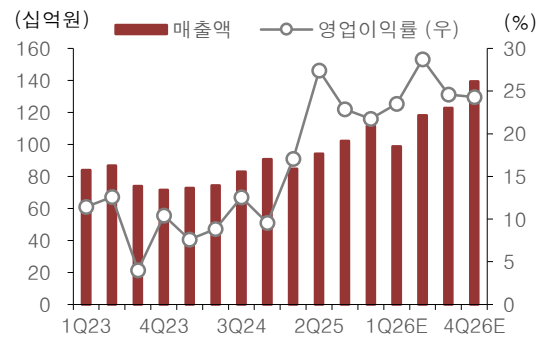
자료: 이오테크닉스, 흥국증권 리서치센터

그림 1 이오테크닉스 연간 실적 추이 및 전망



자료: 이오테크닉스, 흥국증권 리서치센터

그림 2 이오테크닉스 분기 실적 추이 및 전망



자료: 이오테크닉스, 흥국증권 리서치센터

그림 3 이오테크닉스 12MF PER 추이



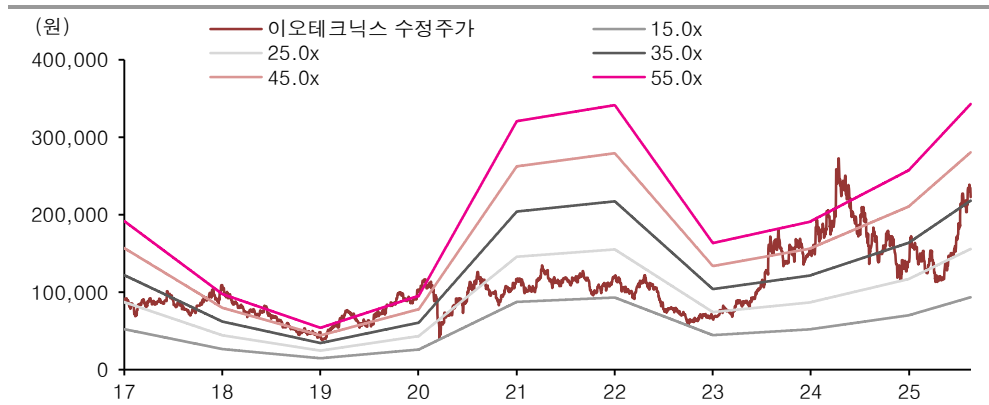
자료: 흥국증권 리서치센터

표 2 이오테크닉스 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025E	2026E	비고
EPS (원)	4,675	7,135	2026년 EPS 적용
목표 PER (배)		37.5	2023년 이후 평균 12MF PER
목표주가 (원)		270,000	
현재주가(원)		223,000	
상승여력 (%)		21.1	

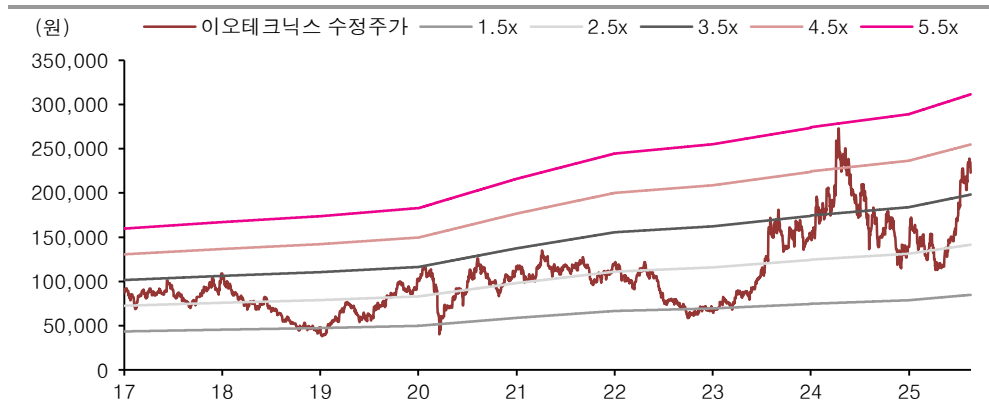
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 4 이오테크닉스 12개월 선행 PER Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 5 이오테크닉스 12개월 선행 PBR Band



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	316.3	320.9	392.7	478.9	543.9
증가율 (Y-Y,%)	(29.3)	1.5	22.4	22.0	13.6
영업이익	30.9	31.2	87.9	121.2	141.8
증가율 (Y-Y,%)	(66.7)	0.8	181.7	37.9	17.1
EBITDA	38.8	37.4	95.2	128.8	149.6
영업외손익	31.4	33.2	(4.0)	(7.5)	(7.8)
순이자수익	7.1	8.0	5.6	4.7	5.8
외화관련손익	2.1	22.9	1.8	2.2	2.5
지분법손익	26.1	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
세전계속사업손익	62.3	64.4	83.9	113.6	134.0
당기순이익	36.4	42.7	56.6	86.4	101.9
지배기업당기순이익	36.6	42.8	56.6	86.4	101.9
증가율 (Y-Y,%)	(52.1)	17.0	32.1	52.6	18.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(0.9)	(6.4)	(4.2)	14.8	19.2
영업이익증가율(3Yr)	(7.0)	(26.4)	(1.8)	57.6	65.7
EBITDA증가율(3Yr)	(9.1)	(25.1)	(2.4)	49.2	58.7
순이익증가율(3Yr)	19.1	(16.1)	(9.8)	33.4	33.7
영업이익률(%)	9.8	9.7	22.4	25.3	26.1
EBITDA마진(%)	12.3	11.7	24.2	26.9	27.5
순이익률 (%)	11.5	13.3	14.4	18.0	18.7
NOPLAT	23.4	22.6	59.4	92.1	107.8
(+) Dep	7.9	6.2	7.3	7.7	7.7
(-) 운전자본투자	(1.2)	(7.0)	24.9	47.3	4.0
(-) Capex	5.0	63.7	6.6	8.8	9.6
OpFCF	27.5	(27.9)	35.1	43.6	101.9

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	429.3	445.6	497.4	581.0	670.9
현금성자산	203.1	225.3	233.3	264.6	347.0
매출채권	83.3	100.7	117.1	140.3	136.4
재고자산	135.0	112.5	140.5	168.0	178.8
비유동자산	182.3	207.4	220.4	224.2	228.9
투자자산	69.9	68.5	64.3	66.9	69.6
유형자산	107.3	134.1	151.8	153.5	155.8
무형자산	5.1	4.8	4.3	3.8	3.5
자산총계	611.7	653.0	717.8	805.2	899.8
유동부채	47.0	48.1	64.7	72.9	75.5
매입채무	24.9	26.4	34.2	38.2	40.6
유동성이자부채	9.1	9.1	6.7	10.0	9.2
비유동부채	2.2	1.9	1.5	1.2	1.1
비유동이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	49.2	50.0	66.2	74.1	76.6
자본금	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
자본잉여금	76.0	75.8	45.8	45.8	45.8
이익잉여금	486.4	523.8	604.3	683.4	775.6
자본조정	(12.7)	(8.4)	(10.5)	(10.0)	(10.2)
자기주식	(15.6)	(15.6)	(15.6)	(15.6)	(15.6)
자본총계	562.5	603.0	651.6	731.1	823.1
투하자본	326.2	368.8	404.1	454.8	462.7
순차입금	(194.1)	(216.2)	(226.6)	(254.6)	(337.8)
ROA	6.0	6.8	8.3	11.3	11.9
ROE	6.7	7.4	9.1	12.6	13.2
ROIC	7.1	6.5	15.4	21.4	23.5

주요투자지표

(단위, 원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	2,972.9	3,477.7	4,675.3	7,135.2	8,417.4
BPS	45,119.4	48,481.1	52,418.4	58,875.6	66,343.8
DPS	450.0	500.0	600.0	800.0	1,000.0
Multiples(x,%)					
PER	51.4	40.0	47.7	31.3	26.5
PBR	3.4	2.9	4.3	3.8	3.4
EV/ EBITDA	43.5	40.1	26.5	19.3	16.1
배당수익율	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
PCR	39.0	32.1	39.5	28.2	25.3
PSR	6.0	5.3	7.0	5.7	5.1
재무건전성 (%)					
부채비율	8.8	8.3	10.2	10.1	9.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	913.1	926.4	769.2	797.4	888.3
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
자산구조					
투하자본(%)	54.4	55.7	57.6	57.8	52.6
현금+투자자산(%)	45.6	44.3	42.4	42.2	47.4
자본구조					
차입금(%)	1.6	1.5	1.0	1.3	1.1
자기자본(%)	98.4	98.5	99.0	98.7	98.9

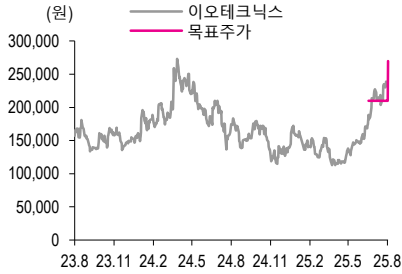
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	31.6	55.4	19.5	50.2	104.6
당기순이익	36.4	42.7	56.6	86.4	101.9
자산상각비	7.9	6.2	7.3	7.7	7.7
운전자본증감	3.3	6.4	(50.4)	(47.3)	(4.0)
매출채권감소(증가)	(5.1)	(12.6)	(18.8)	(23.2)	3.9
재고자산감소(증가)	25.7	17.0	(33.9)	(27.5)	(10.9)
매입채무증가(감소)	(6.1)	2.7	1.0	4.0	2.5
투자현금	25.6	(37.6)	(10.5)	(12.2)	(12.7)
단기투자자산감소	5.8	27.8	(1.3)	(0.6)	(0.2)
장기투자증권감소	30.5	(1.3)	(0.6)	(0.9)	(0.9)
설비투자	(5.0)	(63.7)	(6.6)	(8.8)	(9.6)
유무형자산감소	(0.9)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	(15.7)	(6.4)	(0.1)	(7.3)	(9.8)
차입금증가	(3.5)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본증가	(12.1)	(6.3)	(6.1)	(7.3)	(9.7)
배당금지급	12.1	5.4	6.1	7.3	9.7
현금 증감	40.8	22.2	8.6	30.7	82.2
총현금흐름(Gross CF)	48.4	53.4	69.6	97.5	108.6
(-) 운전자본증가(감소)	(1.2)	(7.0)	24.9	47.3	4.0
(-) 설비투자	5.0	63.7	6.6	8.8	9.6
(+) 자산매각	(0.9)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Free Cash Flow	43.7	(3.6)	38.0	41.3	94.9
(-) 기타투자	(30.5)	1.3	0.6	0.9	0.9
잉여현금	74.2	(4.9)	37.4	40.4	94.0

이오테크닉스 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-07-03	담당자변경			
2025-07-03	Buy	210.000	2.1	13.8
2025-08-19	Buy	270.000		

투자 의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 06월 30일 기준)

Buy (97.2%)	Hold (2.8%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286